

【新規格付け/格上げ】 日本高速道路保有・債務返済機構

発行体格付け： AAA [格付けの方向性：ネガティブ]

長期個別債務格付け（承継）： AA → AAA

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付けを公表しました。

【格付け理由】

日本道路公団、首都高速道路公団など道路4公団の資産・負債の大部分を引き継いで10月1日に発足する独立行政法人。国が8割弱、地方自治体が2割強を出資する。同じく同日発足する高速道路を建設・管理する民営化6社に道路を貸し付け、その貸付料収入を元手に4公団から承継する債務を返済するのが主な業務。民営化会社が新たに建設する路線は原則、完成した段階で道路資産と建設に要した債務を日本高速道路保有・債務返済機構が引き取る。機構は45年以内に債務を完済し、道路資産を国と自治体に引き渡すことになっている。機構の債務は発足時点で約38兆円に上る。一方、民営化会社から入る貸付料は年2兆円弱。現時点で債務とキャッシュフローのバランスは良好とは言えない。日本道路公団の業務地域を引き継ぐ民営化3社だけでも、とりあえず約1300kmの高速道路を新設する計画で、債務残高は当然高止まりするだろう。自動車通行量、金利動向などによっては45年以内の返済計画に不透明感が出る状況も想定し得る。

政府の高速道路を建設し続ける意思は極めて強い。今回の民営化スキームで採算性の悪い路線を国が直接建設する制度を導入したことにも表れている。民営化会社は道路建設以外に収益事業を手掛けられるものの、会社の目的は高速道路の新設、改築、維持、管理と設立根拠法に明記されており、道路建設に支障が生じるような収益事業の展開には国が歯止めをかけることができる。機構の借り換えの多くの部分には政府保証が付き、国・自治体は機構への追加出資ができる。道路建設から債務返済までを確実にするための制度的な枠組みは強固だ。高速道路の安定した建設を維持するためにも、政府は機構の資金繰りに問題が起こらないように必要であれば適切に支援するとR&Iは見ている。道路の公共性の高さ、政治力の強さを考えれば機構は国との一体性が極めて強い。

格付けの方向性は日本のソブリン(AAA、方向性はネガティブ)に合わせてネガティブとした。小泉政権は道路特定財源の見直しを表明した。同財源は政府が機構を支援する場合の強力な資金源になる可能性があり、機構の信用力を支える大きな要素と考えている。同財源の見直しが具体化する場合は信用力の上押し要因となり得るので、今後の議論の行方を注視する。

R&Iが格付けをしている首都高速道路公団、本州四国連絡橋公団の債券はすべて機構に引き継がれるため、これらの債券の格付けを機構の発行体格付けと同じAAA(方向性はネガティブ)に引き上げた。首都高速公団、本四公団は民営化会社、機構の発足の時点で解散する。これら2公団に付与している発行体格付けは10月1日をもって消滅する。

【格付け対象】

発行者：日本高速道路保有・債務返済機構

名称

格付け

格付けの方向性

発行体格付け

AAA（新規）

ネガティブ

名称	発行総額 (百万円)	発行日	償還日	格付け
第1回首都高速道路債券	15,000	2002年5月10日	2007年6月20日	AA → AAA
第2回首都高速道路債券	15,000	2002年5月10日	2012年3月20日	AA → AAA
第3回首都高速道路債券	10,000	2002年10月21日	2007年9月20日	AA → AAA
第4回首都高速道路債券	10,000	2002年10月21日	2012年9月20日	AA → AAA
第5回首都高速道路債券	15,000	2003年5月26日	2008年6月20日	AA → AAA
第6回首都高速道路債券	10,000	2003年5月26日	2013年3月19日	AA → AAA
第7回首都高速道路債券	15,000	2003年10月24日	2013年9月20日	AA → AAA
第8回首都高速道路債券	10,000	2004年5月14日	2009年6月19日	AA → AAA
第9回首都高速道路債券	20,000	2004年5月14日	2014年3月20日	AA → AAA
第10回首都高速道路債券	20,000	2004年10月26日	2014年9月19日	AA → AAA
第11回首都高速道路債券	15,000	2005年2月24日	2014年12月19日	AA → AAA
第12回首都高速道路債券	22,000	2005年4月26日	2010年6月18日	AA → AAA
第13回首都高速道路債券	25,000	2005年4月26日	2015年3月20日	AA → AAA
第1回本州四国連絡橋債券	12,000	2004年1月29日	2008年12月22日	AA → AAA
第2回本州四国連絡橋債券	10,000	2004年1月29日	2013年12月20日	AA → AAA
第3回本州四国連絡橋債券	13,000	2004年9月3日	2014年6月20日	AA → AAA
第4回本州四国連絡橋債券	19,000	2005年2月17日	2014年12月19日	AA → AAA
第5回本州四国連絡橋債券	10,000	2005年2月17日	2024年12月20日	AA → AAA
第6回本州四国連絡橋債券	10,000	2005年8月16日	2015年6月19日	AA → AAA
第7回本州四国連絡橋債券	13,100	2005年8月16日	2025年6月20日	AA → AAA

☆発行体格付けとは、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力に対するR&Iの意見で、原則としてすべての発行体に付与する。個々の債務（債券やローンなど）の格付けは、契約の内容や回収の可能性などを反映し、発行体格付けを下回る、または上回ることがある。

●お問い合わせ先 **格付投資情報センター 格付本部** 〒103-0027 東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング

TEL.03-3276-3419 FAX.03-3276-3420 <http://www.r-i.co.jp> E-mail infodept@r-i.co.jp

格付けは、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務（債券やローンなど）の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはいません。格付けは原則として発行者から対価を要領して実施したものです。

©Rating and Investment Information, Inc.